

# L'ÉPINEUX PROBLÈME DU FINANCEMENT

Après avoir étudié la rentabilité existante et les potentialités de votre camping cible, après s'être mis d'accord avec le vendeur sur la chose et le prix, reste à trouver le financement de l'acquisition. Une recherche qui n'est pas toujours de tout repos dans un contexte où les banques se montrent de plus en plus exigeantes et très attentives à tous les éléments du dossier de reprise.

BRUNO RAVARD, EXPERT-COMPTABLE ASSOCIÉ DU CABINET FIDEA/BDO ([WWW.BDO.FR](http://WWW.BDO.FR))



THINKSTOCK

**D**ans un tel contexte, quels en sont les fondamentaux et comment le repreneur d'un terrain de camping doit-il faire pour mener à bien son projet de reprise auprès des banques ?

**Le contexte**

Si l'étude du produit et de la faisabilité de l'entreprise est un élément primordial dans le montage du projet, la recherche du financement reste particulièrement complexe. Une meilleure adaptation des moyens de financement va résulter de l'appréhension des contraintes financières et juridiques :

- spécificité du secteur économique ;
- part très capitalistique de l'investissement : la part de l'immobilier, les normes techniques et commerciales induisent souvent des surcoûts ;
- la durée nécessaire à l'obtention d'une rentabilité satisfaisante est souvent beaucoup plus longue que dans des secteurs industriels ;
- nécessité de réinvestir de façon récurrente et importante en vue de maintenir et améliorer l'offre ;
- l'acquisition du terrain peut se faire au travers de l'acquisition des titres de la société existante exploitant le terrain de camping et entraînant des contraintes de financements.

En raison de ces contraintes, convaincre un banquier pour qu'il fasse confiance à un repreneur de terrain de camping reste une chose délicate. Les chiffres du passé sont certes intéressants, mais ils n'éclairent que le passé et le management du cédant. Pour séduire et convaincre, le dossier financier doit dépasser le stade des chiffres et mettre en évidence les aspects stratégiques, qualitatifs et de développement, qui feront le succès de demain.

**Qu'achète-t-on : les actifs ou les titres de la société qui exploite le terrain de camping ?**

Avant même d'envisager le financement d'un terrain de camping, il est nécessaire de savoir ce que l'on achète (les actifs du terrain de camping ou les titres de la ou des sociétés des vendeurs exploitant le camping). En effet, suivant le type d'acquisition, les financements mis en place présenteront des caractéristiques très différentes.

Acquérir des titres, c'est acheter tout à la fois tout ce que possède la société qui exploite le terrain de camping mais aussi ses dettes. Acquérir les actifs (murs et fonds de commerce) n'est acheter que ce qu'elle possède. Les deux solutions présentent des avantages et des inconvénients. L'acquisition des actifs ou l'acquisition du contrôle de la société d'hôtellerie de plein air présentent chacune des intérêts et des contraintes que l'on peut présenter ainsi :

**DANS LE CADRE DE L'ACQUISITION DES ACTIFS. LES INTÉRÊTS :**

- clarté de l'opération, puisqu'il n'y a pas de reprise d'un passif qui n'est pas toujours bien identifiable au moment de la cession ;
- il n'y a pas nécessité de mettre en place une garantie de passif et autre garantie sur garantie qui souvent rendent les négociations difficiles ;
- acquisition d'un droit de propriété sur les actifs avec la totalité des prérogatives que ce droit confère ;
- le banquier préférera ce genre de transaction car il pourra mettre en place des garanties « sûres » (hypothèque sur le foncier) qui vont le rassurer.

La contrainte principale est le poids élevé des frais d'acquisition (droits d'enregistrement calculés sur l'ensemble du prix des actifs).

**DANS LE CADRE DE L'ACQUISITION DES TITRES. L'INTÉRÊT :**

- frais d'acquisition plus faibles en cas d'acquisition d'actions (limitation des droits d'enregistrement).

**LES CONTRAINTES :**

- difficulté d'appréciation du passif et négociation difficile (faire un audit des comptes) pour la mise en place d'une garantie de passif ;
- difficultés dans certains cas de mettre en œuvre de manière efficace les garanties du cédant ;
- nécessité de créer une société holding afin d'y loger les titres acquis et bénéficier de la déduction fiscale des intérêts des emprunts souscrits pour acquérir ces titres ;
- une fiscalisation plus importante dans les premières années suivant la reprise (on ne peut bénéficier d'un amortissement sur la valeur évaluée du terrain de camping mais seulement sur les valeurs d'origine du terrain : impact => impôt sur les sociétés à payer plus élevé et donc perte de trésorerie disponible par rapport à l'acquisition des actifs). Dans un contexte d'allègement des plus-values pour le vendeur, c'est en quelque sorte l'acquéreur qui en supporte la fiscalité ;
- la durée de financement des titres de la société accordée par les banquiers est plus faible que la durée de financement des actifs, augmentant ainsi le poids des échéances des emprunts ;
- réticence des banquiers à financer ce type d'opération car ils ne peuvent mettre en place une garantie réelle forte (pas d'hypothèque possible).

Après avoir donc défini les caractéristiques de la chose achetée, il sera alors temps d'envisager le financement de l'acquisition grâce aux apports de l'acquéreur et au recours nécessaire à des partenaires bancaires.

**Les apports du repreneur, la première barrière !**

La maxime bien connue *Aide-toi et le ciel t'aidera* est particulièrement vraie en matière de reprise dans le secteur HPA. Les apports personnels du repreneur constituent le



Combien vaut mon camping ?

▶ Parlons-en ensemble  
FIDEA a créé CAMP'ÉVAL

Le conseil objectif et les services d'un expert comptable spécialisé en HPA

**FIDEA**  
EXPERTISE COMPTABLE | AUDIT | CONSEIL  
FIDEA est devenu **BDO**  
depuis le 1<sup>er</sup> octobre 2011

Bruno RAVARD - Olivier GAUTRON  
85180 Le Château d'Olonne • Tél. 02 51 22 98 11  
E-mail : bruno.ravard@bdo.fr • olivier.gautron@bdo.fr  
www.fidea.fr (specialisation-hotellerie-de-plein-air)

socle fondateur du projet. Ils servent à la fois de catalyseur et d'effet de levier. Outre sa détermination et sa motivation, ils démontrent sa capacité à gérer et à prévoir.

L'acquéreur va être confronté à deux contraintes principales. L'une concerne sa capacité à convaincre le banquier qu'avec ses économies disponibles qu'il souhaite investir dans la reprise, la faisabilité du projet est réelle. L'autre concerne la négociation avec le vendeur qui va souhaiter ardemment qu'il puisse lui assurer des apports personnels suffisants pour que ce dernier envisage de continuer la négociation sur le terrain de camping. En règle générale, les transactions qui existent jusqu'à récemment montraient qu'un apport personnel minimum de 30% du prix total de l'acquisition était nécessaire pour pouvoir envisager l'obtention d'un financement par un organisme bancaire. Cependant, les tendances actuelles indiquent que le besoin réel se situerait plus vers 40/45%. De plus, suivant le type de reprise envisagée, le niveau d'apport demandé sera plus ou moins conséquent. En effet, on constate que pour les dossiers de petite taille (terrains de moins de 150 emplacements), la valeur foncière du terrain est prédominante, représentant plus des deux tiers de la valeur globale du terrain. Il s'ensuit que l'activité dégagée par le camping, très faible, ne permet pas de dégager les ressources nécessaires pour rembourser un emprunt représentant plus de 50 à 55% du prix total du terrain.

En revanche, plus la taille du camping sera importante et son activité développée, plus le niveau d'apport demandé sera faible. Ainsi, pour des terrains réalisant des chiffres d'affaires plus significatifs (+ de 500 000 €), un niveau d'apport de 35/45% pourra être envisagé.

Enfin, cet état de fait doit être minoré suivant le profil du repreneur. Un acquéreur potentiel ne présentant

aucune connaissance du secteur d'activité ni aucune expérience d'une activité commerciale n'aura que très peu de chance de séduire un banquier avec un apport inférieur à 45%. En revanche, un professionnel du secteur souhaitant, soit développer son activité, soit acquérir un nouveau terrain, pourra envisager de monter un dossier de financement avec un apport moindre. Ce constat montre que, aujourd'hui vouloir acquérir un terrain de camping en pleine propriété nécessite un apport personnel conséquent, et cela même pour un terrain de petite taille. Nos expériences montrent qu'avec des apports personnels inférieurs à 300 000/400 000 €, il est difficile d'envisager la reprise d'un terrain tout en assurant un équilibre financier.

#### Les autres sources de financements externes

Crédits vendeurs, prêts d'honneur, fonds d'investissements, etc., autant de sources de financements à étudier pour compléter ses apports et ainsi boucler son plan de financement. Le repreneur se doit de ne négliger aucune piste, mais il doit appréhender les spécificités de chacune des solutions avant de s'engager.

#### Le crédit vendeur

C'est l'opération qui consiste à différer une partie du règlement du prix pour assurer le bouclage financier du projet. Le crédit vendeur, qui lie le vendeur et le repreneur pendant une durée déterminée afin d'assurer la pérennité de la reprise, va dans l'intérêt des deux parties :

- pour le vendeur: cela lui permet de vendre son entreprise dans les conditions élevées du marché de l'hôtellerie de plein air;
- pour le repreneur: le recours au crédit vendeur favorise le montage financier de la reprise par un recours moindre au financement bancaire et constitue également pour le banquier, les tiers et le personnel de l'entreprise, un gage de confiance du cédant dans les compétences et capacités du repreneur.

Dans ce schéma, le cédant accorde un crédit vendeur partiel pour le financement de la cession elle-même. Ce montant peut représenter de 10 à 20% du montant de la cession.

#### La participation de sociétés capital risque et autres investisseurs

A l'instar des banques qui reviennent aux fondamentaux de la reprise, les fonds d'investissements régionaux et nationaux, voire l'émergence des investisseurs privés, sont de plus en plus présents sur le secteur HPA, et offrent de réelles opportunités pour accompagner les repreneurs en capital et en quasi fonds propres.

Pour les individuels ou les groupes, le capital risque est, sans conteste, une source de financement à ne pas négliger pour les opérations significatives.

## Il a dit

### « LES RÉSIDENTIELS ONT FAIT LA DIFFÉRENCE »

Suite à un plan social de mon labo pharmaceutique, il y a trois ans, j'ai décidé de changer de vie et d'acquérir un camping. J'en ai visité une douzaine, avant de choisir celui-ci, acquis en juillet 2010. L'affaire coûtait environ 1,4 M€ (murs et fonds), et je disposais de 400 000 € d'apport. Par rapport aux autres terrains visités, celui-ci ne posait pas de problème côté financement, simplement parce que le terrain comptait une centaine de résidentiels. Ce chiffre d'affaires annuel, garanti de l'ordre de 160 000 €, s'est révélé très « rassurant » pour les banquiers et m'a permis de réaliser l'acquisition.

J'ajoute que le terrain, ne comptant pas encore de locatifs en propre, pouvait prétendre à de nouvelles perspectives. J'ai d'ailleurs installé vingt-quatre locatifs pour ma première saison. D'autres terrains de même capacité et présentant les mêmes opportunités de développement (locatif), mais pas de résidentiels, m'étaient refusés à moins d'avoir un apport supérieur.

Jean-Pierre MARTIN, camping *Kerscolper*, ★★★, 160 emplacements, Fouesnant (Finistère).





**SARL FRANCOIS & Fils**  
Tel. : 01.64.08.07.63 Fax : 01.64.08.23.51



**Présent à  
Campo Ouest  
2012**



Sur ce type d'opération, il est vivement conseillé de s'entourer des spécialistes du secteur HPA et de ce type de montage avec notamment des points particuliers à discuter: Tri (Taux de rentabilité interne), reporting, fonctionnement, répartition actions/obligations, rémunérations des apports, conditions de sortie, pactes d'actionnaires...).

**- L'utilisation des ressources de la cible**

Uniquement dans le cas d'une reprise des titres, c'est l'opération qui consiste à transférer une partie de la trésorerie excédentaire de la société reprise dans la société holding, pour financer le prix d'acquisition. Cette technique nécessite beaucoup de vigilance, tant juridique que financière, et demande une analyse fine de l'évolution de la trésorerie passée et à venir.

**En cas d'apport insuffisant, la recherche d'un fonds de commerce peut être une solution**

Dans le cadre d'une acquisition, le prix de l'ensemble des actifs peut paraître bien trop important eu égard aux apports du repreneur. Ce dernier pourra cependant éventuellement négocier la reprise en plusieurs étapes.

La première concernerait la reprise exclusive du fonds de commerce avec un bail commercial pour la location des murs. La deuxième consisterait à négocier la reprise à terme des murs au travers d'une proposition d'acquisition dans un délai donné. Cette solution a pour avantage de permettre au repreneur de se donner le temps d'acquiescer l'expérience suffisante et de développer l'activité du camping lui permettant, à terme, de dégager une capacité d'autofinancement supérieure nécessaire au financement des murs.

**Le financement bancaire, la nouvelle barrière**

La mise en place du financement bancaire dépend des biens que l'on finance. Il sera nécessaire d'adapter sa demande en fonction de ses apports et du type d'acquisition réalisé.

**La durée du crédit**

Le crédit classique est d'une durée de:

- fonds de commerce: de 7 à 10 ans;
- mobile-home: de 5 à 7 ans;
- foncier: de 12 à 15 ans;
- investissement de renouvellement: de 5 à 10 ans;
- titres de société: de 7 à 10 ans (parfois jusqu'à 12 ans).

L'organisation de la demande de financement dépendra du type de reprise (fonds de commerce, fonds de commerce + murs ou titres de la société cible). En effet, comme nous l'avons indiqué précédemment, la part de l'immobilier dans la valeur totale d'un terrain de camping est prédominante et le financement doit tenir compte de cette spécificité.

Les gestionnaires de terrains de camping sont en général toujours tentés de financer leurs investissements sur une durée trop courte, voire parfois de les autofinancer. Pour-

tant, la durée du financement doit s'adapter aux besoins de l'entreprise. Des biens durables, qui sont destinés à être utilisés pendant une longue période, doivent faire l'objet d'un financement sur une durée longue pour ne pas déséquilibrer la trésorerie. De plus, le gestionnaire ne devra pas consacrer plus de 70% du résultat reproductible, en cas de reprise des titres ou de la capacité d'autofinancement disponible en cas de reprise des actifs, au remboursement de la dette.

**DANS LE CADRE DES ACHATS D'ACTIFS**

Pour l'acquisition d'un simple fonds de commerce, la durée du prêt demandé sera dans 90% des cas sur une durée de 7 ans.

Pour l'acquisition des murs et du fonds, pour financer l'ensemble de l'acquisition, il peut être prévu de créer pour la reprise:

- soit une société pour l'acquisition de l'ensemble. Dans ce cas, il sera nécessaire d'affecter l'apport personnel au financement du fonds de commerce et de demander un financement bancaire pour l'acquisition des murs. Ainsi on pourra obtenir une durée de financement plus en adéquation avec la spécificité de l'activité (15 ans au lieu de 7 ans pour le fonds de commerce);
- soit une société pour l'acquisition du fonds de commerce et une SCI pour l'acquisition des murs. Dans ce cas, l'apport personnel sera destiné à la société créée pour l'acquisition du fonds de commerce (autofinancement) et un prêt sera sollicité dans la SCI pour l'acquisition des murs avec une durée de 15 ans.

**DANS LE CADRE D'ACHATS DE TITRES DE SOCIÉTÉ**

L'acquisition des titres de la société cible se fera, dans la majorité des cas par une société (société holding) qui sera créée à cet effet par les repreneurs (cela peut permettre la déductibilité des intérêts d'emprunt dans le cadre de l'intégration fiscale).

Il sera donc demandé un financement au sein de cette structure. Le financement sera égal à la différence entre le coût d'acquisition des titres et le montant de l'apport personnel. Le remboursement de l'emprunt se fera ensuite annuellement par une remontée de dividendes de la société achetée à la société holding.

En général pour ce type d'opération, les organismes bancaires accordent des prêts d'une durée de 7 ans. Or, la spécificité de l'activité fait que le prix des titres tient compte d'un actif immobilier important présent dans les comptes de la société reprise. Une durée de 7 ans entraînera souvent des échéances bien supérieures au résultat disponible de la société achetée.

Il sera donc nécessaire de négocier avec la banque des durées qui pourront aller de 10 à 12 ans. De plus, ce type de montage présente pour le banquier des inconvénients car il ne pourra mettre en œuvre des garanties aussi fortes que celles existantes dans le cadre d'achat d'actifs (hypothèque sur les murs). ❖

**Nous reviendrons dans un autre article sur les différents choix juridiques s'offrant au repreneur d'un terrain de camping.**

Contact : 06 80 87 16 70 – contact@techno-money.fr – www.techno-money.fr

**TECHNO MONEY**



**Contrôler l'utilisation des douches, lave linge, ... Avec le minuteur jeton/badge**



**Dosettes de lessive, préservatifs, confiseries, boissons... Avec les distributeurs de Techno Money**



**Besoin de monnaie, Besoin de jeton, Pas besoin de déranger l'accueil. Avec le changeur et le distributeur de Techno Money**



**C'est aussi simple qu'efficace !**